



Lonen om van te dromen: een reeks kanttekeningen

STAN DE SPIEGELAERE
GUY VAN GYES



*De auteurs zijn onderzoekers
aan het HIVA-KU Leuven*

‘290.000 euro en geen cent meer’. Als het van ABVV-topman Rudy De Leeuw afhangt is er een absolute maximumgrens op het loon van een overheidsmanager. De regering lijkt hem daarin te volgen en heeft beslist de toplonen in de administratie te beperken. De Copernicushervorming met haar ‘marktconforme’ beloning lijkt daarmee voltooid verleden tijd. Maar het debat is hiermee niet afgesloten. Als het over geld gaat, lopen de gemoederen gemakkelijk op met wederzijdse beschuldigingen van exhibitionistische zelfbediening of onbeschaamde jaloezie. In deze bijdrage proberen we het debat enerzijds te ontleden en anderzijds te verrijken met enkele inzichten uit wetenschappelijk onderzoek.

WAAROVER GAAT HET EIGENLIJK?

De discussie over de toplonen (in zowel de publieke sector als de privésector) wordt bemoeilijkt door een stuk spraakverwarring. Het gaat over geld dat naar topmanagers gaat, maar dat geld wordt op verschillende manieren uitgekeerd. De momenteel heersende discussie draait vooral rond het *basisloon* van de managers. Hoeveel verdienen ze per jaar, en is dit te weinig, net genoeg of belachelijk veel? Een tweede aspect zit bij de befaamde '*bonussen*' die bankiers en topmanagers ontvangen. Een bonus is (ten minste in theorie) gelinkt aan het behalen van bepaalde parameters. Als het bedrijf goed draait, als de winsten hoog zijn en de aandelenkoers de lucht ingaat, dan wordt de manager beloond met een financiële bonus. Vooral door hun rol en omvang in de financiële sector liggen deze bonussen onder vuur. Een derde aspect van de discussie draait rond de *opzegvergoedingen*, de 'gouden parachutes' die managers ontvangen als ze bedankt worden voor hun diensten. Dit kan gaan om een gewone opzegvergoeding die ook modale werknemers ontvangen indien ze ontslagen worden, maar managers kunnen ook een hogere (of lagere) premie onderhandelen die uitgekeerd moet worden bij het vertrek.

Alle drie types vergoedingen kunnen duizelingwekkende bedragen aannemen. Zo zou de CEO van de in de Bel-20 genoteerde UCB een jaarlijks loon krijgen van zo'n 4 miljoen euro, wat neerkomt op zo'n 11.000 euro per dag. Qua bonussen moet er vooral gekeken worden naar de banksector die zelfs in de nasleep van de crisis bonussen uitkeerde die het basisloon van de CEO soms evenaarden. Een voorbeeld van hoge opzegvergoedingen vinden we bij Belgacom waar drie kaderleden die zelf opstapten recht hadden op een vergoeding van om en bij één miljoen euro.

Een voorbeeld van hoge opzegvergoedingen vinden we bij Belgacom waar drie kaderleden die zelf opstapten recht hadden op een vergoeding van om en bij één miljoen euro.

WAAR STAAT BELGIË?

Volgens cijfers van 2008 verdiende een gemiddelde CEO van een beursgenoteerd bedrijf in België zo'n 1.328.000 euro per jaar, de mediaan bevond zich op 884.000 euro. België komt daarbij op ongeveer gelijke hoogte met Frankrijk en Zweden en bevindt zich daarmee in de staart van het Europese peloton. Ook als er gecontroleerd wordt voor de omzet en de sector van de bedrijven blijven Belgische toplonen aan de relatief lage kant (Conyon, Fernandes, Ferreira, Matos & Murphy, 2011). Maar de analyses houden geen rekening met bedrijfsgrootte, wat een belangrijk, zoniet het belangrijkste effect heeft op CEO lonen (Tosi, Werner, Katz & Gomez-Mejia, 2000).

Opvallend is dat 64% van de totale verloning van Belgische CEO's 'basisbeloning' is. België scoort hiermee hoger dan heel wat andere Europese landen en de VS. In alle andere landen opgenomen in deze studie worden de managers dus relatief meer betaald via bonussen, aandelen of andere vormen van beloning.

Ook andere cijfers tonen aan dat de situatie in België al bij al goed meevalt. De loonspanning (het verschil tussen hoge en lage lonen) is relatief beperkt. De reden daarvoor is te vinden bij de in hoge mate gecentraliseerde loonvorming in België via de barema's en het feit dat de meeste werknemers onder deze collectieve

afspraken vallen. Het zijn in België voornamelijk kaderleden die individueel onderhandelen over hun loon. Deze lage loonspanning zegt evenwel niet noodzakelijk iets over de absolute topverdieners. Als we focussen op die toplaag zien we dat de loonspanning in individuele bedrijven toch groot kan zijn. In overheidsbedrijf Belgacom verdient Didier Bellens 32 keer meer dan de gemiddelde werknemer, en voor BPost kwam dit cijfer uit op 23. Voor de privésector zijn dergelijke cijfers moeilijker te vinden. Maar het is over deze absolute 'hoogvliegers' dat het debat gevoerd wordt en veel minder over een gemiddeld kaderlid.

WAAROM MOETEN ER TOPLONEN ZIJN?

Hoe worden dergelijke toplonen en megavergoedingen verantwoord door verdedigers? In de hele discussie onderscheiden we verschillende argumenten.

Talent aantrekken.

Bijna iedereen kent nu intussen de gevleugelde uitspraak *'if you pay peanuts, you get monkeys'*. Om de juiste topkandidaten aan te trekken voor een managerspost, moet die post aantrekkelijk zijn. Lees: het loon moet hoog genoeg zijn. Met een vergoeding die lager uitvalt dan dat van de concurrenten worden enkel tweederangskandidaten aangetrokken die de organisatie misschien naar het verval leiden. De prijs (de topmanager) gaat naar de hoogste bieder en wie beslist om te knippen in het loon van de topmanagers zal (volgens Luc Van Den Bossche) enkel missionarissen aantrekken.

Motiveren en goed werk belonen.

Als het gaat over de bonussen, dan wordt vooral gekeken naar het belonen van goed werk. Als de manager erin slaagt om een bedrijf uit het slop te halen, de aandelenkoers de hoogte in te jagen, een herstructurering succesvol door te voeren of de performantie van het bedrijf te verhogen,

In overheidsbedrijf Belgacom verdient Didier Bellens 32 keer meer dan de gemiddelde werknemer, en voor BPost kwam dit cijfer uit op 23.

dan moet daar een financiële bonus tegenover staan. Zoniet, dan zal een manager zich gewoon bezighouden met de dagelijkse werking en in de hedendaagse economie gaat men er van uit dat stilstaan hetzelfde is als achteruitgaan.

Managersgedrag sturen.

Helaas hebben managers niet altijd dezelfde belangen als die van de aandeelhouders, of van de raad van bestuur. Een manager kan gericht zijn op het verhogen van zijn eigen imago door in te zetten op prestigeprojecten of kan zich richten op het halen van kortetermijndoelstellingen. Bonussen moeten aan dit probleem verhelpen. Een vergoeding afhankelijk maken van de aandelenkoers of van het halen van bepaalde doelstellingen moet de aandacht van de managers richten op wat de aandeelhouders belangrijk vinden. Zonder financiële stimuli, zou de manager de handen iets te vrij hebben.

HOUDT DIE ARGUMENTATIE STEEK?

> Talent aantrekken: hoogvlieger of Icarus?

Als bedrijven geen hoge lonen aanbieden, zullen ze ook geen goede kandidaten aantrekken voor hun bedrijven. Dat veronderstelt dat managers bij hun zoektocht naar werk zich vooral laten leiden door het loon. Toch kunnen we ons daar enkele vragen bij stellen. Ten eerste merken we op dat veel manager zelf stellen dat geld niet hun enige, laat staan hun belangrijkste motor is. Daarnaast merkt Paul De Grauwe (2013) op dat de managersmarkt een *winner-takes-all* markt is. De uitgekozen manager krijgt een toploon, terwijl de tweede beste kandidaat het met

niets moet stellen, of gaat werken voor een significant lagere beloning. De tweede beste kandidaat is niet per se veel minder goed dan de uiteindelijk gekozen topmanager. Stel dat een interventie in de lonen van de managers ertoe zou leiden dat het absolute toptalent niet meer naar België komt, of dat Belgisch toptalent naar het buitenland uitwijkt, dan moeten we het hier stellen met de volgende kandidaat in de rij. Deze is niet slechter, maar wel veel goedkoper.

Trouwens, hoewel er veel te doen is rond de internationale mobiliteit van topmanagers, zijn er maar weinig gegevens voorhanden die deze trend bevestigen. Brits onderzoek toont aan dat het beeld van de 'internationale manager' berust op enkele mythes. Zij zien helemaal geen verhoging van de mobiliteit van de managers en merken op dat managers die naar het buitenland gaan, dat doen om kort ervaring op te doen en dan terugkeren naar het thuisland (Forster, 2000).

En worden de beste managers wel aangetrokken door hoge lonen? Anekdotische evidentie leert ons in ieder geval van niet. De uitschuivers van topmanagers uit verschillende overheidsbedrijven, banken en privébedrijven tonen aan dat topmanagers helemaal geen helden zijn, maar evengoed in staat zijn om zich volledig te verkijken op een situatie. Theoretisch valt er ook het een en ander te zeggen over het 'talent aantrekken' argument. In de psychologische literatuur wordt er sinds lang onderscheid gemaakt tussen intrinsieke en extrinsieke motivatie van werknemers. Werknemers kunnen gemotiveerd zijn om hun job te doen door de inhoud van de job, of door de extrinsieke gevolgen van de job (de status, het loon). Uit veel onderzoek blijkt dat de intrinsieke motivatie leidt tot goed werknemersgedrag, creativiteit, innovatie en dergelijke meer. Maar door hoge lonen uit te spelen als belangrijke factor in het zoeken naar talent, trekt men topmanagers aan die vooral uit zijn

Bijna 40% van de 25 best betaalde topmanagers in de VS kreeg uiteindelijk te maken met een overheidsinterventie door faillissement, werd ontslagen of betrapt op bedrijfsfraude.

op de extrinsieke gevolgen van de job, en veel minder door de jobinhoud. De korte termijn, persoonlijk gewin en prestige zullen bij zo'n kandidaten hoger op de prioriteitenlijst staan dan bij kandidaten die zich vooral laten inspireren door de jobinhoud.

> Motiveren en goed werk belonen.

Loon naar werk: weinigen zullen dit principe in twijfel trekken en zo ook de topmanagers. Hun excessieve beloning staat in relatie met hun prestaties. Zonder prestaties geen hoog salaris en geen extra bonus erbovenop. Maar staan deze twee wel in relatie met elkaar? Leiden toplonen ook tot topprestaties? Er is al veel, heel veel wetenschappelijke inkt gevloeid over de vraag of toplonen enige relatie vertonen met bedrijfsprestaties. De resultaten van een overzichtsstudie uit 2000 (Tosi et al., 2000) van meer dan 130 studies zijn duidelijk: het loon van de manager is vooral afhankelijk van de grootte van het bedrijf. Bedrijfsprestaties dragen bij tot de verklaring van het managersloon, maar enkel voor een klein aandeel. Daarbij is de richting van de relatie hier niet duidelijk: zijn het succesvolle bedrijven die meer kunnen geven aan hun managers, of zijn het goed betaalde managers die bijdragen aan de bedrijfsprestaties? Ander onderzoek vindt empirisch bewijs van een verbetering van de bedrijfsresultaten als bedrijven de incentives voor managers *verlagen* (Cheng & Farber, 2008).

■ Frank Meysman.



Ook de Belgische ex-topmanager van Thomas Cook, Frank Meysman verklaarde een deel van zijn succes door een verandering in de verloning van de kaderleden: *“Onze salarisafspraken breken ook met een andere praktijk die al jaren opgang maakt. We zijn afgestapt van het vergelijken met de ceo-salarissen in vergelijkbare ondernemingen.”* (De Standaard, 2012).

Een rapport van het Amerikaanse Institute for Policy Studies toont daarnaast aan dat hoge top-lonen helemaal niet garant staan voor goed management. Uit hun studie naar het succes (en falen) van managers met een toploon (de 25 best betaalde in de VS) van de laatste 20 jaar komen interessante resultaten. Bijna 40% van deze top-managers kreeg uiteindelijk te maken met een overheidsinterventie door faillissement, werd ontslagen of werd betrappt op bedrijfsfraude (Anderson, Klinger, & Pizzigati, 2013). Inderdaad, de vraag is maar welk gedrag beloond wordt door deze top-lonen. Zo is het empirisch verschillende keren vastgesteld (in de VS) dat managers kunnen rekenen op een gemiddelde stijging van hun

loon met 16% als ze het jaar ervoor werknemers ontslagen hebben (Hallock, 2013).

> Managersgedrag sturen.

Als het loon of de bonussen van CEO's hun gedrag moeten sturen, kunnen we ons de vraag stellen welk gedrag precies gestuurd moet worden. Een typische kritiek is dat bonussen vooral gericht zijn op kortetermijndoelstellingen zoals het verhogen van de winsten of de aandelenkoersen. De lange termijn dreigt daarmee in het gedrang te komen.

Daarnaast holt de empirie alle geloofwaardigheid uit van het idee dat top-lonen managersgedrag moeten sturen. Als studies iets bewijzen, dan is het wel de relatie tussen de macht van de manager en zijn loon. Hoe meer de manager de touwtjes in handen heeft, hoe hoger zijn loon zal liggen. Een toploon of een bonus is dus allerminst een instrument van de aandeelhouders of van de raad van bestuur om het gedrag van de manager te sturen. Een toploon is een symptoom van een onmachtige raad van bestuur en een manager

die de handen vrij heeft. Omgekeerd slagen sterke aandeelhouders erin om toplonen in bedwang te houden. Volgens Xavier Baeten van de Vlerick school schuilt daarin overigens een stuk van de verklaring van de 'relatief lage' Belgische toplonen: beide landen worden gekenmerkt door de aanwezigheid van sterke referentieaandeelhouders in bedrijven (Baeten, 2011).

MAATSCHAPPELIJKE NEVENEFFECTEN

Maar er is meer, niet enkel is de gebruikte argumentatie ter verdediging van de toplonen discutabel, de maatschappelijke neveneffecten van excessieve toplonen worden hier volledig genegeerd. Hoe je het nu draait of keert, excessieve toplonen zijn een bron van een ongelijke verdeling van de middelen in de maatschappij. Ook de OECD kwam tot dezelfde conclusie in hun rapport 'Divided we Stand' van 2011. Uit hun cijfermateriaal bleek duidelijk dat de veelverdieners hun inkomen sneller zien stijgen dan de lagere inkomens (OECD, 2011). Maar ongelijkheid is niet maatschappelijk neutraal en veel onderzoek toont aan dat het aan de basis ligt van de huidige crisis (Raghuram, 2010; Stiglitz, 2013) en samengaat met heel wat sociale problemen (Wilkinson & Pickett, 2010). Daarnaast ligt de vraag open naar het economisch effect van een concentratie van de inkomens bij enkele topmanagers. Aangezien de spaarquote van hoge inkomens over het algemeen hoger ligt dan die van lage inkomens kan een herverdeling naar onder van de inkomens, uit arbeid in bedrijven leiden tot een verhoging van de consumptie, met de nodige positieve groei-effecten van dien.

HET TWEESNIJDEND ZWAARD VAN DE REGULERING

Als excessieve toplonen meer kwaad dan goed doen, dan moet de overheid maar regulerend optreden om de uitwassen te beperken. Helaas blijken verschillende regulerende initiatieven

Aangezien de spaarquote van hoge inkomens over het algemeen hoger ligt dan die van lage inkomens, kan een herverdeling naar onder van de inkomens uit arbeid in bedrijven leiden tot een verhoging van de consumptie, met de nodige positieve groei-effecten van dien.

vaak tweesnijdende zwaarden te zijn. We belichten hier kort de effectiviteit van de remuneratiecomités en van de oproepen tot transparantie rond toplonen.

In 2004 werd de 'code Lippens' van kracht in België. De code voorziet de oprichting van zogenaamde 'remuneratiecomités' in beursgenoteerde bedrijven in België. Deze comités zijn samengesteld uit leden van de raad van bestuur en doen voorstellen rond het remuneratiebeleid in de onderneming. De bedoeling van de code is dat dergelijke remuneratiecomités zouden leiden tot een meer verantwoorde vorm van ondernemen en excessieve toplonen zouden voorkomen. Maar internationaal en Belgisch onderzoek tonen aan dat deze doelen niet bereikt worden. Meer zelfs: zo'n comités leiden eerder tot hogere dan lagere lonen voor managers. Voor er advies wordt uitgebracht vergelijkten vele comités namelijk hun toplonen met die van vergelijkbare bedrijven en kiezen ervoor om iets meer te geven dan de anderen. Veel managers proberen overigens om in deze comités vooral goed betaalde collega's te steken, wat een positieve impact heeft op hun eigen vergoeding.

De opwaartse spiraal die we al opmerken bij de remuneratiecomités dreigt sterker te worden als niet enkel de comités, maar ook de potentiële managers volledige kennis hebben over de loonvoorwaarden van collega's in vergelijkbare bedrijven.

Geen enkel bedrijf wil 'maar' een gemiddeld loon geven aan zijn manager, want geen enkel bedrijf met enige ambitie en omvang ziet zichzelf als maar een gemiddeld bedrijf. En hier komen we aan bij het andere tweesnijdende zwaard van de regulering: de frequente roep om transparantie rond toplonen. Volgens de voorstanders van een grotere transparantie rond toplonen zou het een rem kunnen zetten op uitwassen in de privé. Als alle toplonen van managers en stafleden openbaar zijn, zou de publieke opinie haar werk doen en de lonen tot aanvaardbare proporties herleiden. Daar staat tegenover dat de beslissing tot het bepalen van het loon van de manager natuurlijk niet bij deze publieke opinie ligt. De beslissing ligt nog steeds bij het bedrijf zelf dat een goede manager wil aantrekken en daarvoor een bovengemiddeld loon wenst aan te bieden. De opwaartse spiraal die we al opmerken bij de remuneratiecomités dreigt sterker te worden als niet enkel de comités, maar ook de potentiële managers volledige kennis hebben over de loonvoorwaarden van collega's in vergelijkbare bedrijven.

DE UITWEG

Zowel de zachte verantwoordingsplicht als het verhogen van de transparantie dreigen dus een slag in het water te zijn voor het effectief be-

perken van de uitwassen in de toplonen. Maar wat moet er dan wel gebeuren? We geven hier een schot voor de boeg van drie, verregaande en minder verregaande beleidsopties.

- *Samenstelling remuneratiecomité aanpassen.* Tot vandaag wordt die raad samengesteld uit leden van de raad van bestuur die geen uitvoerend mandaat hebben in het bedrijf. Daarnaast moet de meerderheid 'onafhankelijk' zijn. Een sterkere stakeholder-samenstelling van deze comités lijkt noodzakelijk. Het betrekken van leden van de Ondernemingsraad - nu hebben ze enkel een informatierecht en een adviesrecht voor opzegvergoedingen - zou kunnen leiden tot een gematigder loonbeleid en zou de opwaartse spiraal kunnen afbreken of afremmen.
- *Publieke sector die het voorbeeld geeft.* Toplonen worden vaak vastgelegd via vergelijking met andere topmanagers. Daarbij spelen ook heersende normen en waarden een belangrijke rol (Tosi & Greckhamer, 2004; Zajac & Westphal, 1995). Een publieke sector die openlijk het voorbeeld geeft over wat volgens hen een 'eerbaar managersloon' is, kan dus potentieel een impact hebben op de loonbeslissingen in de privé.
- *Maximumloon invoeren via belastingen.* Een laatste, radicalere optie voorziet het invoeren van hogere belastingvoeten voor excessieve inkomens. Het maximumtarief van 50% zou kunnen opgetrokken worden naar 80-90% voor inkomens (uit arbeid) die boven een bepaald bedrag uitkomen om te dienen als bovengrens in de beloning. Die bovengrens kan absoluut vastgelegd worden. Het voordeel om dit fiscaal op te lossen, zou ook al omzeilingsstrategieën via andere soorten beloning kunnen voorkomen. Het houdt natuurlijk wel in dat dit gebeurt in een fiscaal stelsel dat alle inkomens (ook vermogens) rechtvaardig belast.

TOT SLOT: EU WO BIST DU?

Vanuit Europees perspectief is de situatie cynisch. Enerzijds leidt het (gebrek aan) Europees beleid tot een neerwaartse spiraal van de modale lonen van werknemers, en anderzijds veroorzaakt het (gebrek aan) Europees regulerend kader een opwaartse spiraal van toplonen. Het resultaat van dit alles zal een groeiende onge-

lijkheid zijn en een polariserende maatschappij (International Labor Office, 2013, p. 31 e.v.). Ook in Duitsland zijn ze tot dit besef gekomen en roept de voorzitter van de Duitse commissie voor Corporate Governance op tot Europese regels inzake toplonen ("Government Commission of the German Corporate Governance Code," 2013). ■

Bibliografie

- Anderson, S., Klinger, S., & Pizzigati, S. (2013). *Executive Excess 2013: Bailed Out, Booted, and Busted* (p. 43). Washington: Institute for Policy Studies.
- Baeten, X. (2011). *Firm-Level corporate governance characteristics and CEO remuneration: a cross-national European study*. Unpublished doctoral dissertation. Ghent University, Ghent.
- Cheng, Q., & Farber, D. B. (2008). *Earnings Restatements, Changes in CEO Compensation, and Firm Performance*. The Accounting Review, 83(5), 1217–1250.
- Conyon, M., Fernandes, N., Ferreira, M., Matos, P., & Murphy, K. (2011). *The Executive Compensation Controversy: A Transatlantic Analysis*. Cornell University
- De Grauwe, P. (2013, september 2). *De lonen van topmanagers kunnen gerust afgetopt worden zonder verlies van welvaart* De Morgen
- De Standaard (2012, mei). *Interview Frank Meysman: een Belgische kapitein redt reisgigant Thomas Cook* De Standaard
- Forster, N. (2000) *The myth of the "international manager"* The International Journal of Human Resource Management, 11 (1), 126–142.
- Government Commission of the German Corporate Governance Code. (2013). <http://www.corporate-governance-code.de/eng/news/index.html>
- Hallock, K. F. (2013) *CEO Pay and Layoffs*. Workspan, 6.
- International Labor Office. (2013). *World of Work Report 2013*. International Labour Office.
- OECD (2011) *Divided We Stand: Why Inequality Keeps Rising* (p. 400). OECD Publishers.
- Raghuram, R. (2010) *How Inequality Fueled the Crisis* - Project Syndicate
- Stiglitz, J. E. (2013) *The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future* (1th edition.) W. W. Norton & Company.
- Tosi, H. L., & Greckhamer, T. (2004). *Culture and CEO Compensation* Organization Science, 15(6), 657–670.
- Tosi, H. L., Werner, S., Katz, J. P., & Gomez-Mejia, L. R. (2000) *How Much Does Performance Matter? A Meta-Analysis of CEO Pay Studies* Journal of Management, 26(2), 301–339.
- Wilkinson, R., & Pickett, K. (2010) *The Spirit Level: Why Equality is Better for Everyone* Penguin.
- Zajac, E. J., & Westphal, J. D. (1995) *Accounting for the explanations of CEO compensation: Substance and symbolism* Administrative Science Quarterly, 283–308.